

GPW

KOMENTARZ PORANNY

Mocni

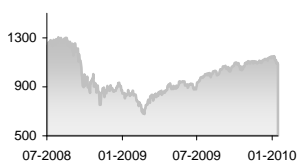
Piątkowa sesja zakończyła się wzrostem indeksów, a jedynie indeks średnich spółek mWIG40 zakończył dzień pod „kreską”. W pierwszej fazie sesji indeksy pogłębiły tendencję spadkową do nowych krótkoterminowych minimów, jednakże, w drugiej części dnia inicjatywę na rynku przejęła strona popytowa, dzięki czemu początkowe straty zostały odrobione, a kupującym udało się sforsować kilka krótkoterminowych oporów. WIG-20 wytyczył minimum na 2348 pkt., a kolejnych godzinach kupującym udało się sforsować poziom wcześniejszego minimum na 2367 jak również przebić dolne ograniczenie bazowego kanału spadkowego, które wcześniej stanowiło opór dla indeksu. Zamknięcie nastąpiło na dziennym maksimum, co zapewnia pozytywną wymowę sesji i sugeruje test kolejnych barier technicznych. Najbliższą stanowi linia trendu spadkowego, która znajduje się na 2389, a w razie jej przebiccia będą liczył na 2398 oraz 2405 pkt. W przypadku silniejszego ruchu celem winien być poziom 2425 lub też 2443 pkt. Najbliższe wsparcie znajduje się na 2364 pkt., a w razie jego przełamania popyt winien pojawić się na 2359 pkt. Przebicie tego ostatniego poziomu będzie wskazywało na słabość kupujących i będzie zapowiadało test piątkowego dołka na 2348 pkt. Spadek poniżej tego ostatniego poziomu będzie potwierdzał krótkoterminowy trend spadkowy i będzie zapowiadał test ważnego poziomu wsparcia na 2309 pkt. W dalszym ciągu mam wrażenie, iż dopiero przebicie tego wsparcia będzie jednoznacznie przesądzało wejście indeksu w fazę korekty. Do tego czasu widać, iż rynek koryguje wcześniejszy wzrost, ale mam wrażenie, iż rynek pokazuje pewną siłę. Pytaniem pozostaje z czego ona wynika, czy jest to wiara w pozytywne scenariusze na światowych parkietach, gdzie potencjał spadkowy zostanie wyczerpany w najbliższych dniach czy też polski rynek będzie się zachowywał silniej z tego względu, iż np. słabiej się zachowywał we wrześniu czy w październiku ub. Myślę, iż w dalszym ciągu jednak wiele będzie zależało od rynku surowców (miedź, ropa naftowa) jak również od dolara. Uważam, że dolar będzie atakował ostatnie maksimum w relacji do złotego na 2,9493 i jak ten poziom zostanie przełamany trzeba się będzie liczyć z dodatkową podażą ze strony inwestorów zagranicznych. Krótkoterminowo, jednak rynek pokazał pewną siłę i być może jest to zapowiedź korekty ostatniego spadku, w nieco dłuższym horyzoncie czasowym zakładam, iż większe prawdopodobieństwo należy przypisać obecnie pogłębieniu spadków. Tomasz Jerzyk

KOMENTARZ TERMINOWY

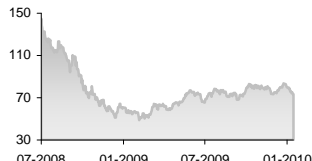
Trzeba jednak obiektywnie stwierdzić, że przez znaczną część piątkowej sesji działania strony popytowej cechowały się niestabilnością i brakiem przekonania. Zachowywaliśmy się również zdecydowanie słabiej w stosunku do wiodących rynków europejskich. Dopiero w końcówce notowań (za sprawą lepszych od oczekiwań danych z USA) rynek zaczął z nieco większym przekonaniem zmierzać w kierunku północnym. Jak podkreślałem w swoich zeszłotygodniowych opracowaniach, fakt wykreowania ruchu wzrostowego nie jest dla mnie szczególnie wielkim zaskoczeniem. Warto bowiem przypomnieć sobie w tym kontekście wykres indeksu WIG 20 i przebiegającą na nim niezwykle ważną zaporę popytową: 2360 – 2370 pkt. Osobiście, z racji istnienia wskazanego wsparcia, wydawało mi się, że podejmowane przez popyt działania będą charakteryzować się jeszcze większą skutecznością. Potwierdzeniem tych przypuszczeń miało być zanegowanie strefy oporu na kontraktach: 2400 – 2405 pkt i w dalszej kolejności test bariery cenowej: 2421 – 2425 pkt. Nie ukrywam jednak, że krótkie pozycje zamknąłbym dopiero w przypadku przedarcia się kontraktów ponad w/w zakres cenowy. Taka okoliczność bowiem sugerowałaby, iż inicjatywa byków może przerodzić się w coś więcej, niż zwykłe odreagowanie wzrostowe po wcześniejszym, silnym ruchu spadkowym. Na razie mam jednak wątpliwości, czy kupujących będzie stać na to, by sprostać takiemu wyzwaniu. Niemniej jednak nadal obserwowałbym uważnie kontrakty w rejonie: 2361 – 2366 pkt i starał się „filtrować” te obserwacje przez pryzmat znanej nam już zapory popytowej na indeksie: 2360 – 2370 pkt. Konsekwentne przeciwstawianie się bowiem tutaj podażi może koniec końców przełożyć się na wykreowanie zdecydowanie silniejszego (i wiarygodniej wyglądającego) ruchu wzrostowego. Uwzględniam taki scenariusz, choć przypisałbym mu na razie jedynie znamiona zwykłej korekty, która zawsze ma prawo wystąpić po silnym ruchu spadkowym. Paweł Danielewicz (Komentarz stanowi fragment opracowania "Analiza Futures - Przed Otwarcie")

ŚWIAT

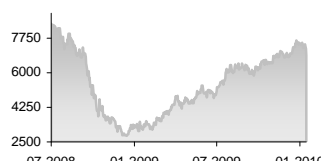
S&P 500



Ropa



Miedź



KOMENTARZ DO SESJI W USA

Siła niedźwiedzi

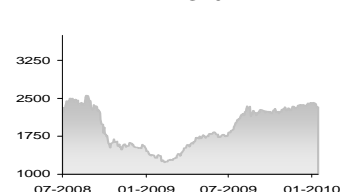
Wydawało się, że gwarantem sukcesu strony popytowej podczas piątkowej batalii z niedźwiedziami będzie lepszy od prognoz odczyt PKB za IV kw. '09. Tym niemniej piątkowy przebieg handlu trudno racjonalnie wytłumaczyć. Faktycznie, wzrost gospodarczy w ubiegłym kwartale wyniósł 5,7% (dane zannualizowane) i był lepszy od prognoz analityków oscylujących na poziomie 4,6%. Rynki za oceanem po tak dobrej publikacji otworzyły się na plusach, a indeksy zmierzały w północnym kierunku. W trakcie handlu na rynek napłynęły pozostałe istotne raporty z punktu widzenia stanu tamtejszej gospodarki w kolejnych miesiącach. Okazało się bowiem, że indeks Chicago PMI mierzący aktywność w sektorze wytwórczym w stanie Chicago, wzrósł w styczniu do 61,5 z 58,7 pkt., przy konsensusie rynkowym na poziomie 57,2 pkt. Był to najlepszy odczyt tego wskaźnika od lipca 2007 roku. Pozytywnie zrewidowano również indeks Uniwersytetu Michigan (do 74,4 pkt., prog. 73 pkt.), mierzący nastroje wśród amerykańskich gospodarstw domowych. Aura jaka się wytworzyła po trzech, piątkowych publikacjach ewidentnie sprzyjała stronie popytowej. W pewnym momencie indeksy zyskiwały już ponad 1%. Wiele wskazywało, że ostatnia sesja w miesiącu upłynie pod znakiem odrabiania strat narosłych w przekroju całego tygodnia. Jednakże do głosu dosyć nieoczekiwanie doszły niedźwiedzie, które tego dnia były w świetnej dyspozycji. Diametralną zmianę nastrojów trudno tłumaczyć wypowiedzią dyrektora finansowego Microsoftu, który stwierdził że spółka nie odczuwa jeszcze ożywienia gospodarczego. Tym bardziej, że opublikowane w piątek wyniki okazały się znacznie lepsze od oczekiwań szerokiego rynku. Zgodnie z raportem jej zysk netto był wyższy o 25% od oczekiwań szerokiego rynku oraz o 60% r/r, mimo to akcje giganta technologicznego przeceniono w piątek o ponad 4%. Piątkowa sesja uwydatniła silną pozycję niedźwiedzi, które nawet w niesprzyjających warunkach są w stanie przechrzyć szalę zwycięstwa na swoją stronę. Trzeci raz z rzędu inwestorzy nie uświadczyli efektu stycznia. Być może to utarte prawidło giełdowe straciło już swoją moc i wraz z upływem kolejnych lat będziemy mieli do czynienia z "defektem stycznia". Michał Witkowski

Indeks	29.01.	zmiana
WIG 20	2382,6 ↑	0,83%
WIG	40058,3 ↑	0,35%
mWIG40	2314,1 ↓	-0,62%
WIG-Banki	6012,9 ↑	0,51%
WIG-Budowl	5286,9 ↑	0,85%
WIG-Info	1253,9 ↑	0,92%
WIG-Media	3041,5 ↑	0,04%
WIG-Spoż.	3209,0 ↑	1,79%

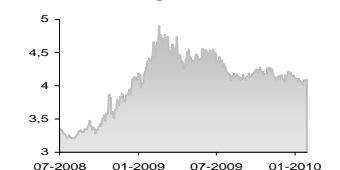
WIG 20



mWIG40



EURPLN



Europa

Indeks	29.01.	zmiana
FTSE	5188,5 ↑	0,83%
DAX	5608,8 ↑	1,24%
BUX	22298,0 ↑	1,03%
RTS	1456,5 ↓	-1,17%
ISE 100	54745,1 ↓	-0,05%

Ameryka Płn. i Płd.

Indeks	29.01.	zmiana
Dow J.	10067,3 ↓	-0,52%
S&P 500	1073,9 ↓	-0,98%
Nasdaq	2147,4 ↓	-1,45%
Bovespa	65272 ↓	-0,57%

Azja

Indeks	01.02.	zmiana
NIKKEI	10205,0 ↑	0,07%
HangSen	20181,9 ↑	0,30%
Shanghai	2941,4 ↓	-1,60%

Towary i surowce

Indeks	29.01.	zmiana
Ropa	72,99 ↓	0,14%
Miedź	6723,25 ↓	-2,22%
Złoto	1083,35 ↑	0,14%
Srebro	16,28 ↑	0,59%

Waluty

Indeks	29.01.	zmiana
EURPLN	4,02 ↓	-0,54%
USDPLN	2,89 ↓	-0,49%
CHFPLN	2,73 ↓	-0,55%

GŁÓWNE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

ENEA	MSP do połowy lutego planuje sprzedać 70,852 mln akcji Po transakcji MSP będzie posiadało 60,43% udziałów w spółce. MSP planuje zaoferować akcje polskim i zagranicznym inwestorom instytucjonalnym.
ENEA	Strategia bazowa na lata 2010-2020 zakłada inwestycje na poziomie 22 mld zł Ich wielkość może się zwiększyć, jeśli ENEA zdecyduje się zbudować drugi blok w elektrowni Kozienice, bądź też podejmie decyzję o przejęciach.
PKO BP	Nowa strategia zakłada dwucyfrowy wzrost PKO planuje zwiększyć swoje aktywa z 150 mln zł na koniec 2009 do 200 mln w 2012. W maju PKO planuje wyemitować euroobligacje o wartości 0,75-1 mld zł. Nie ma planów dotyczącej polityki depozytowej. Wskaźnik kosztów do dochodów mieścić ma się w przedziale 40-45%. Szczegółowa strategia nie została jeszcze zaprezentowana. Jest w trakcie finalizacji.
PETROLINVEST	Petrolinvest w marcu planuje wyemitować nowe akcje dla EBOiR Oczekuje się, że EBOiR podejmie decyzję o inwestycji w Petrolinvest na przełomie lutego/marca. Petrolinvest nie rozmawia z PGNiG nt. potencjalnego połączenia kapitałowego, tym niemniej obie firmy chcą wspólnie skupić się na operacyjnej współpracy. Tymczasem Prezes nie wyklucza, że spółka może wciąż szukać finansowania, a jednym z jego głównym źródłem może się okazać fundusz GEM.
POLIMEX	Polimex wyemituje 57,38 mln akcji w wyniku procesu połączenia z siedmioma spółkami zależnymi NWZA zostanie zwołane na 26 lutego br.
POLIMEX	Spółka planuje podpisać kontrakt o wartości 52 mln EUR w I kw.'10 z jedną z holenderskich firm chemicznych
CYFROWY POLSAT	Cyfrowy Polsat będzie poszukiwał klientów internetowych poza dużymi miastami, nowa oferta startuje dzisiaj Spółka wierzy, że małe miasteczka i obszary poza metropoliami są zaniebane przez konkurentów, co sprawia że są w tych miejscach możliwości do wzrostu. CP zaoferuje modem internetowy w technologii HSPA+ z szybkością transferu na poziomie 21 Mb/s w porównaniu do standardowej prędkości Internetu mobilnego wynoszącego 7,2 Mb/s. Oferta będzie przedstawiona głównie 3,2 mln klientów Cyfrowego Polsatu.
CEZ	CEZ może być jednym z zainteresowanych nabyciem ZE PAK oraz dwóch kopalni – prasa Rząd poinformował, że sprzeda te spółki w pojedynczej transakcji.
MOSTOSTAL WARSZAWA	Spółka zależna Wrobis podpisała dwa kontrakty za 28,74 mln zł jako generalny wykonawca
SYGNITY	Zarząd Sygnity podjął decyzję o zamiarze połączenia ze spółką zależną Aram, w której posiada 100% udziałów Ponieważ Sygnity jest jedynym udziałowcem spółki Aram, połączenie nastąpi przez przeniesienie całego majątku Aram na Sygnity, bez podwyższenia kapitału zakładowego Sygnity
PULAWY	Nowy kontrakt Puław Zakłady Azotowe Puławy zawarły wart 330 mln zł kontrakt na sprzedaż mocznika spółce Kronopol Żary, która produkuje płyty wiórowe.
CIECH	Analitycy szacują, że strata netto w IV kw.'09 wyniosła 34 mln zł – prasa W ostatnich miesiącach dywizjon sody był głównym źródłem zysków. Rosnąca konkurencja w tym segmencie sprawiła, że ceny pod koniec 2009 zaczęły spadać. Umacniający się złoty był kolejnym, negatywnym czynnikiem segmentu sody. Zysk netto w IV kw.'09 będzie powiększony o zysk ze sprzedaży kawern. Komentarz: Nasze początkowe szacunki wskazują, że strata na poziomie EBIT wyniesie 3 mln zł, a na netto 37 mln zł. (Paweł Burzyński)
SEKTOR ENERGETYCZNY	Ministerstwo Skarbu Państwa otrzymało jedną ofertę wiążącą na nabycie 85% akcji Elektrociepłowni Zabrze i 85% akcji Zespołu Elektrociepłowni Bytom, od Fortum Power Heat and Poland
SEKTOR TELEKOMUNIKACYJNY	IPO Polkomtela może zostać przesunięte – prasa Początkowo ofertę Polkomtela planowano na I kw.'10. Odwołując się do doniesień prasowych sprzedaż może mieć miejsce w III kw.'10, jeśli nie później. Z pewnych źródeł wiadomo bowiem, że narasta konflikt pomiędzy polskimi akcjonariuszami. KGHM nie spieszy się i preferuje łączną sprzedaż Polkomtela oraz Dialogu. PGE w dalszym ciągu konsultuje jego sprzedaż z doradcami. Jedyna presja pochodzi od PKN, który zaplanował że przychody z IPO będą służyć spełnieniu umów kredytowych.

POZOSTAŁE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

ACTION	Action rozważa możliwość przeznaczenia na dywidendę więcej niż 20 proc. zysku wypracowanego w roku obrotowym 2008/09. Dystrybutor IT nie planuje sprzedaży spółki zależnej Sferis i zakłada, że zakończy ona 2010 r. z zyskiem. Działalność internetowa Action zanotowała w styczniu wysokie dynamiki wzrostu – Prezes.
ANTI	Anti podpisał przedwstępny kontrakt dotyczący zakupu nieruchomości wycenianej na 1,5 mln zł.
APATOR	Apator podpisał kontrakt o wartości 1,4 mln zł na dostawę gazomierzy.
KOELNER	chwałę Rady Nadzorczej odwołany został z funkcji Wice Prezesa Zarządu - Pan Krzysztof Wołek.
INFOVIDE-MATRIX	Infovide-Matrix poinformowało o podpisaniu kontraktów wartych 38,99 mln zł z Polkomtelem w okresie 8 maja '09 – 29 stycznia '10.
MIRBUD	Mirbud podpisał aneks do umowy, która zwiększa wartość kontraktu podpisanego z EACC Investments z 10,37 mln zł do 12,26 mln zł. Prace powinny ruszyć w marcu.
NOVITA	Zarząd Novity rekomenduje wypłatę 1,7 zł dywidendy na akcję z zysku za 2009 rok.

TRANSAKCJE

ASSECO POLAND	Zmniejszył swój udział w Asseco SEE z 55,15% do 53,46%
CAM MEDIA	Wiceprezes w dniu 29 października zakupił 2 tys. akcji po cenie 7,79 zł.

www.dmbzwbk.pl, e-mail: dm.inwestor@bzwbk.pl, tel.: (061) 856 48 80, (061) 856 44 45

Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, Pl. Wolności 15, 60-967 Poznań, wpisany do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 000006408, o kapitale zakładowym w wysokości 45 073 400 zł w pełni wpłaconym, NIP 778-13-59-968, będący spółką zależną Banku Zachodniego WBK S.A., działający pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejszy dokument stanowi publikację handlową

CAM MEDIA	Prezes w dniu 29-30 lipca'09 zakupił 1,1 tys. akcji po średniej cenie 6,6 zł.
MCI	Immoventures zmniejszył swój udział do 34,45% z 37,96%.
MIRBUD	Rubikon Partners zmniejszył swój udział do 0,44% z 9,78%.
NEPENTES	Członek RN sprzedał 18,3 tys. akcji po cenach z przedziału 26,57-27,02 w dniach 26-27 stycznia br.
VISTULA	Insider sprzedał 3,2 tys. akcji po średniej cenie 2,52 w dniu 28 stycznia br.
WILBO	Insider nabył ok. 2 tys. akcji po średniej cenie 2,54 zł w dniu 9 października '09.

Opracowanie: Michał Witkowski, Michał Rzczycki

WIADOMOŚCI GOSPODARczo-POLITYCZNE

MAKROEKONOMIA

Wartość Barometru Nastrojów Konsumentckich GfK, liczonego dla Polski, pozostała w styczniu na poziomie z grudnia i wyniosła -20,5 pkt. Brak zmian wartości wskaźnika sugeruje, że oddziaływanie zwykle niekorzystnych czynników sezonowych, jak na razie nie przełożyło się na spadek nastrojów konsumentckich.

Stopa bezrobocia w strefie euro w grudniu 2009 najwyższa od sierpnia 1998 r. Po uwzględnieniu czynników sezonowych wyniosła ona 10,0 proc., wobec 9,9 proc. w listopadzie, po korekcie - poinformował w piątek Eurostat, urząd statystyczny Unii Europejskiej, w komunikacie.

Inflacja w strefie euro wyniosła w styczniu 2010 r., w ujęciu rdr, 1,0 proc. - podał w piątek Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej w komunikacie, we wstępnych wyliczeniach.

Produkt Krajowy Brutto USA wzrósł w IV kwartale 2009 roku o 5,7 proc. - podał w piątek Departament Handlu USA w pierwszym wyliczeniu.

Indeks aktywności sektora wytwórczego (PMI) w rejonie Chicago nieoczekiwanie wzrósł w styczniu 2010 roku do 61,5 pkt z 58,7 pkt w poprzednim miesiącu - podał w piątek Instytut Zarządzania Podażą (ISM).

OPINIE

Zmiany w strukturze wydatków są niezbędne do ograniczenia deficytu finansów publicznych - uważa członek RPP Andrzej Rzońca.

Zdaniem członka RPP Andrzeja Rzońcy, w 2010 roku polska gospodarka może urosnąć o 3 proc., jeśli złoty będzie słaby, a sytuacja ekonomiczna na świecie się poprawi. W opinii Rzońcy, motorem napędowym wzrostu gospodarczego będzie wzrost dynamiki eksportu.

KALENDARIUM

PONIEDZIAŁEK, 1 LUTEGO

Duda - NWZA w sprawie zmiany uchwały NWZA z 8 grudnia 2008 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze publicznej emisji akcji Serii H z prawem poboru dotychczasowych akcjonariuszy;

Strefa euro - zostanie podany wskaźnik PMI w przemyśle w styczniu - wyliczenia końcowe (10.00)

USA - zostanie podana informacja o wydatkach i dochodach Amerykanów w grudniu 2009 (14.30)

USA - zostanie podany wskaźnik ISM w przemyśle w styczniu 2010 r. (16.00)

WTOREK, 2 LUTEGO

IZNS Ława - NWZA w sprawie upoważnienia zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę do 15.000 zł bez prawa poboru, w ramach kapitału docelowego;

Strefa euro - zostanie podany wskaźnik cen producenta (PPI) za grudzień 2009 (11.00)

USA - zostanie podana informacja z rynku nieruchomości, o podpisanych umowach na przyszłą sprzedaż domu za grudzień (16.00)

ŚRODA, 3 LUTEGO

Makrum - NWZA m.in. ws. upoważnienia zarządu do podwyższenia kapitału w granicach kapitału docelowego oraz zmian w statucie;

NFI Progress - NWZA m.in. ws. zmian w składzie rady nadzorczej;

Sfinks - ostatni dzień notowania 9.280.951 praw poboru akcji s. H;

Strefa euro - zostanie podany wskaźnik PMI w usługach i composite - wyliczenia końcowe za styczeń 2010 (10.00)

Strefa euro - zostanie podana informacja o sprzedaży detalicznej w grudniu 2009 r. (11.00)

USA - zostanie podana informacja o wskaźniku wniosków na kredyt hipoteczny MBA (13.00)

USA - zostaną opublikowane dane Challengera dot. rynku pracy w styczniu 2010 (13.30)

USA - zostaną opublikowane dane ADP dot. rynku pracy w styczniu 2010 r. (14.15)

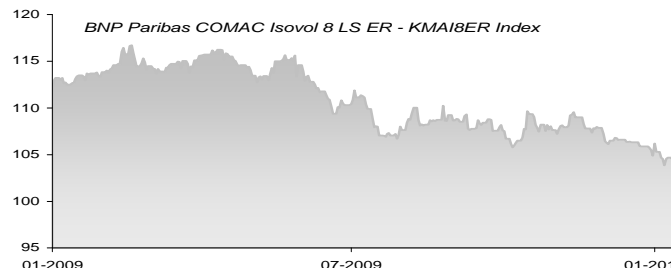
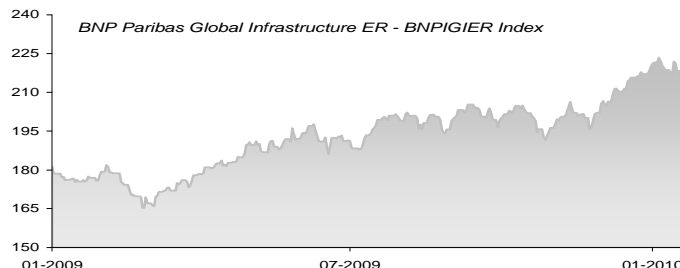
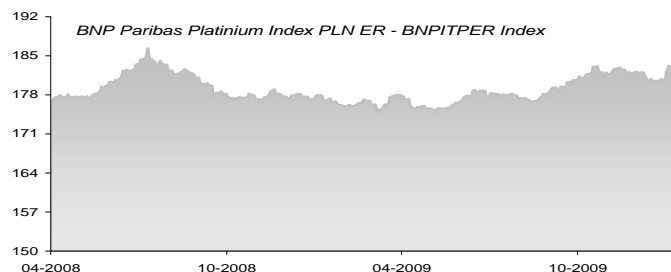
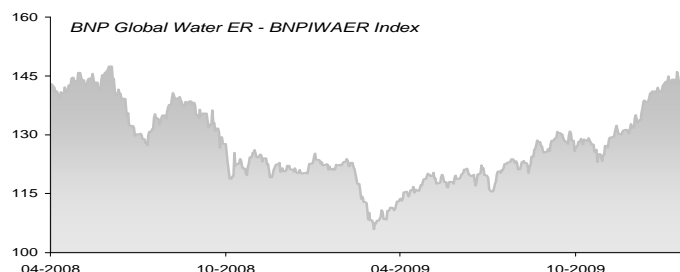
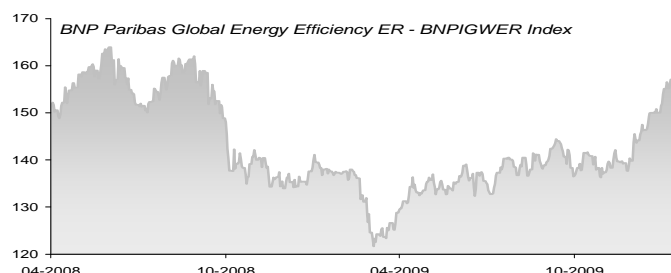
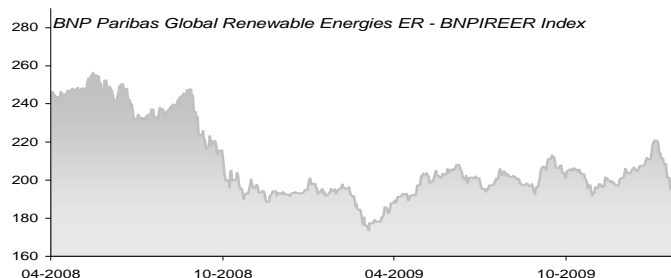
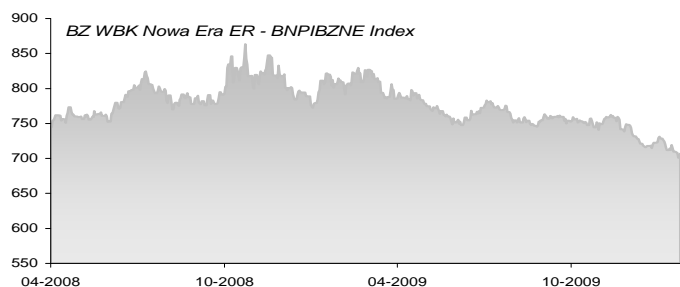
USA - zostanie podany wskaźnik ISM poza przemysłem w styczniu 2010 r. (16.00)

DZISIEJSZE KOMENTARZE NA GORĄCO W INWESTOR ONLINE

USA - zostanie podany wskaźnik ISM w przemyśle w styczniu 2010 r. (16.00)

Uwaga! Dane publikowane są niezwłocznie po ich odczycie, natomiast komentarz z kilkuminutowym opóźnieniem

PRODUKTY STRUKTURYZOWANE DM BZWBK



BNP Paribas Indexes

Indeks	29.01.	zmiana
BNPIBZNE	704,7879 ↓	-0,30%
BNPIREER	194,7635 ↑	0,19%
BNPIEER	171,3055 ↓	-0,14%
BNPIGWER	147,5005 ↓	-0,68%
BNPIWAER	137,1710 ↑	0,39%
BNPIPPER	182,6854 ↑	0,31%
BNPIGIER	207,2993 ↓	-0,83%
KMAI8ER	107,4273 ↑	0,60%

- Indeksy wchodzące w skład portfela inwestycyjnego (koszyka indeksów) **Certyfikatu BZ WBK Przyjazna Planeta**: 1) BNP Paribas Global Renewable Energies ER; 2) BNP Paribas Global Energy Efficiency ER; 3) BNP Paribas Global Waste Management ER; 4) BNP Paribas Global Water ER.
- Indeksy wchodzące w skład portfela inwestycyjnego (koszyka indeksów) **Obligacji BZ WBK Infrastruktura+**: 1) BNP Paribas Global Infrastructure ER; 2) BNP Paribas COMAC Isovol 8 LS ER.


Dane do wykresów dostarcza Bloomberg. Źródłem pozostałych danych są PAP, Reuters, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.

Prezentowana cena ropy odnosi się do notowań najbliższej wygaśnięcia serii kontraktu terminowego WTI Crude, notowanego na giełdzie NYMEX.

Prezentowana cena miedzi odnosi się do jej notowań na Londyńskiej Giełdzie Metali.

Prezentowana cena złota i srebra to kwotowanie Bloomberg na podstawie dostarczonych notowań instytucji zajmujących się wyceną danego kruszcu.

Dane prezentowane w niniejszym raporcie zostały uzyskane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez DM BZ WBK S.A. za wiarygodne, jednakże DM BZ WBK S.A. nie może zagwarantować ich dokładności i pełności.



Niniejsze opracowanie i zawarte w nim komentarze są wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinny być inaczej interpretowane. Dom Maklerski BZ WBK S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody DM BZ WBK S.A. jest zabronione.